

4 januari 2018

Verdere prijsstijgingen in 2018 en 2019

Philip Bokeloh

Tel: +31 (0)20 383 2657

philip.bokeloh@nl.abnamro.com

- **Aantal transacties bereikt een piek in 2017**
- **Krapte op de woningmarkt zet rem op toekomstige verkopen**
- **Economische opleving voedt verdere prijsstijgingen**

De huizenprijzen zijn in 2017 fors gestegen. Het vooruitzicht is dat de waarderingen sterk zullen blijven stijgen. Wij denken dat de economische groei de komende jaren extra wordt aangezwengeld door het overheidsbeleid. Zodoende zal de werkloosheid verder omlaag gaan, zullen de lonen licht stijgen en zal het besteedbaar inkomen toenemen. Dat is gunstig voor de betaalbaarheid van koopwoningen, zeker wanneer de rente laag blijft, zoals wij nu verwachten. Eerder gingen wij uit van een iets hogere rente voor de komende jaren. De belangstelling om te kopen blijft tegen deze achtergrond groot. Tegelijkertijd wordt de voorraad bestaande woningen te koop allengs kleiner. Deze sluit bovendien qua samenstelling matig aan bij de vraag. Verder blijft de nieuwbouwproductie achter bij de woningbehoefte. De woningmarkt zal dus nog krappere worden. Dit is voor ons reden om onze prijsramingen voor 2018 en 2019 met één procentpunt te verhogen naar respectievelijk 6% en 5%, na 7,5% dit jaar. Door de genoemde krapte vinden transacties minder makkelijk doorgang dan voorheen. In de regio's met een krappe woningmarkt dalen de woningverkopen al. Het gebrek aan aanbod zal naar onze mening nijpender worden en overslaan naar andere regio's. Wij houden vast aan onze prognose dat de verkopen zullen dalen met 5%, zowel in 2018 als in 2019. De daling volgt op een toename van naar schatting 13,5% in 2017. Dit is een kleine neerwaartse bijstelling. Eerder gingen wij nog uit van een stijging van 15%. Door de verwachte verkoopdaling zal het record van 244.000 transacties in 2017 de komende jaren buiten beeld blijven.

Ramingen prijsontwikkeling en transacties

	Transacties (% j-o-j)	Prijzen (% j-o-j)
2017	13,5	7,5
2018	-5	6
2019	-5	5

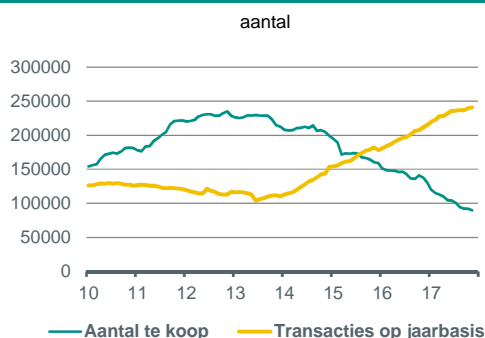
Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Minder sterke toename verkopen

Het optimisme over de huizenmarkt, de gunstige economische vooruitzichten en de lage rente blijven het aantal transacties omhoog stuwen. Vooral doorstromers zorgen voor meer woningaankopen. Maar de stijging zwakt langzamerhand wel af. In het derde kwartaal wisselden in totaal 61.400 woningen van eigenaar, 1% meer dan in het derde kwartaal van 2016. Dat is een beduidend kleinere toename dan die in het voorgaande kwartaal, die 16% bedroeg. De afzwakking is in alle provincies waarneembaar, maar vooral in Noord-Holland en Utrecht, waar de woningverkopen zelfs daalden. Eerst liepen deze provincies voorop bij het transactieherstel, nu bij de afzwakking daarvan.

Een belangrijke reden voor de zwakkere groei van de verkopen is het krappe woningaanbod. Volgens *huizenzoeker.nl* stonden er in november minder dan 90.000 huizen te koop. Een jaar geleden waren dat er nog 138.000. De daling is het sterkst in de grote steden, waar het aanbod het afgelopen jaar zowat halveerde. Verkopers zijn terughoudend om hun huis op de markt te brengen, omdat zij eerst een nieuwe woning willen vinden. En dat is lastig, want het aanbod is niet alleen beperkt, het sluit ook matig aan op de vraag. Zo is het aandeel vrijstaande en twee-onder-een-kap woningen in de voorraad te koop sterk toegenomen, terwijl er vooral vraag is naar appartementen.

Voorraad woningen te koop slinkt na aankoopstijging



Bron: huizenzoeker.nl en CBS

Prijsstijgingen nog forser

Kopers moeten vanwege de krapte sneller handelen om een woning te bemachtigen. De huizen die in het derde kwartaal door bij de NVM aangesloten makelaars zijn verkocht, stonden gemiddeld korter dan twee maanden te koop. Medio 2013, tijdens het hoogtepunt van de crisis, duurde dit nog bijna zes maanden. Kopers moeten bovendien meer geld bieden, willen zij succesvol zijn. Inmiddels wordt 40% van de woningen op of boven de vraagprijs verkocht. Het gemiddelde verschil tussen de vraag- en de biedprijs is afgenomen van 6,8% in 2013 naar 1,1%. Dit terwijl verkopers hun marktmacht verzilveren en steeds hogere vraagprijzen verlangen.

De woningmarkt krapte leidt tot verdere prijsstijgingen. In november lagen de prijzen van woningen 8,2% hoger dan vorig jaar. Het algehele prijspeil ligt daarmee nog slechts 3,7% onder het record van augustus 2008. Wel zijn er flinke regionale verschillen. In de Randstad staan de prijzen weer op het oorspronkelijke niveau, of

zelfs daarboven. Maar veel andere provincies hebben nog een weg te gaan. Verder stijgen de prijzen in de grotere steden harder dan daarbuiten. En binnen de steden zijn weer de centraal gelegen woningen het meest in trek. Het betreft vaak vooroorlogse appartementen. Die stijgen dan ook het hardst in waarde.

Trek naar de stad

De forse prijsstijgingen in de grotere steden staan niet op zichzelf. De studie *'Spotting excessive regional house price growth and what to do about it'* van het Bruegel instituut wijst op een vergelijkbare trend in andere Europese landen. Met name in de hoofdsteden stijgen de waarderingen sterk en reageren de huizenprijzen heftig op de conjunctuurcyclus. De onderzoekers stellen als remedie voor de hypotheeknormen aan te scherpen voor woningmarktregio's waar de huizenprijzen beduidend harder stijgen dan het landelijk gemiddelde. In Zuid-Korea zou dit instrument succesvol hebben uitgedaagd. Daar kan de maximumhypotheek versus het inkomen en het onderpand per postcodegebied variëren. Voorwaarde voor zo'n systeem is wel dat er betrouwbare prijsreeksen beschikbaar zijn op postcodeniveau. Zo ver is Nederland nog niet.

Volgens de Bruegel-onderzoekers hebben de heftige prijsstijgingen te maken met de trek naar de stad en de groeiende werkgelegenheid daar. Bedrijven in de huidige groeisectoren vestigen zich namelijk bij voorkeur op plaatsen met een goede infrastructuur, kennisinstellingen en een ruime pool potentiële werknemers.

Sterkere groei van de bevolking in de steden

Procentuele groei bevolking in 2016

	Aantal 1 januari	Natuurlijke aanwas	Migratie	Totaal
Nederland	16979120	0,1	0,5	0,6
Groningen	583721	0,0	0,0	0,0
Zeeland	381252	-0,1	0,2	0,1
Limburg	1116260	-0,2	0,3	0,1
Friesland	646040	0,0	0,2	0,1
Overijssel	1144280	0,1	0,2	0,3
N-Brabant	2498749	0,1	0,5	0,6
Gelderland	2035351	0,1	0,6	0,6
Drenthe	488629	-0,2	0,8	0,6
Z-Holland	3622303	0,3	0,5	0,8
Utrecht	1273613	0,4	0,5	0,9
N-Holland	2784854	0,2	0,6	0,9
Flevoland	404068	0,6	0,4	0,9
Rotterdam	629606	0,4	0,4	0,8
Eindhoven	224755	0,2	0,8	0,9
Den Haag	519988	0,5	0,5	0,9
Utrecht	338967	0,9	0,3	1,2
Amsterdam	833624	0,7	0,7	1,4

Bron: CBS

CBS-cijfers bevestigen deze trend voor Nederland. In de grote steden is de bedrijvigheid in het afgelopen decennium bovengemiddeld gegroeid. De toename van het aantal bedrijfsvestigingen werd vooral veroorzaakt door in de dienstensector werkzame 'eenpitters'. Die zijn voor hun opdrachten afhankelijk van een uitgebreid netwerk en vestigen zich bij voorkeur in dichtbevolkte regio's. Zowel vanuit binnen- als buitenland migreren mensen naar de steden, met name jongeren. De jonge bevolking brengt met zich mee dat er geboorteoverschotten ontstaan, zodat in de steden ook nog eens sprake is van natuurlijke aanwas.

Nieuwbouw blijft achter

Verder signaleert Bruegel dat prijzen in de steden worden opgestuwd doordat de bouwproductie vaak achterblijft bij de groeiende vraag. Op dit punt vormt Nederland geen uitzondering. De bouw van nieuwe woningen blijft ruim achter bij de behoefte. Volgens berekeningen van ABF-research kwam Nederland in 2016 in totaal 139.000 huizen tekort. Dit tekort zal toenemen tot 206.000 woningen in 2020 en pas daarna geleidelijk afnemen. De tekorten zijn het grootst in de grote steden.

Het is helaas niet makkelijk om de bouwproductie snel te verhogen, onder meer door het gebrek aan bouwvakkers. Gedurende de crisis hebben bouwbedrijven afscheid genomen van hun werknemers om het hoofd boven water te houden. De afgezwaaide werknemers zijn naar andere sectoren uitgeweken en komen zelden weer terug. Daarom zijn extra inspanningen nodig om nieuwe arbeidskrachten te scholen.

Nederland heeft een hardnekkig tekort aan woningen

	Aantal in duizenden				
	2016	2020	2030	2040	2050
Gewenste woningvoorraad	7780	8092	8515	8666	8715
Beschikbare voorraad	7641	7886	8354	8557	8683
Statistisch tekort	139	206	161	109	32
Tekort (in procent)	1,8	2,6	1,9	1,3	0,4

Bron: ABF-research

Daarnaast zijn er tijdens de crisis weinig bouwvergunningen afgegeven. Vanwege de lange doorlooptijd van de bouw zijn er daardoor momenteel te weinig projecten. Deze achterstand is niet eenvoudig in te lopen. Het aantal afgegeven vergunningen stijgt weer, maar niet snel genoeg, door allerlei restricties in de ruimtelijke ordening. Om de bouwproductie aan te jagen, opperen sommigen dat het Rijk dwingende productieafspraken moet maken met lagere overheden en strikter moet toezien op de naleving daarvan. Anderen pleiten juist voor meer autonomie bij de gemeenten. In Duitsland en Zwitserland hangen de gemeentelijke begrotingen af van hun vermogen om nieuwe inwoners te trekken met als gevolg dat het woningaanbod flexibeler is en beter reageert op vraagveranderingen¹.

¹ <http://www.demographia.com/dhi.pdf>

Groeiende belangstelling bij beleggers

Behalve de trek naar de stad en de trage reactie van de bouwproductie daarop, speelt in Nederland nog iets anders wat de prijzen opdrijft: de terugkeer van de particuliere belegger. Traditioneel wordt de Nederlandse woningmarkt gedomineerd door huiseigenaren en woningbouwcorporaties. Bij gebrek aan subsidies, zoals bij eigenwoningbezit en sociale verhuur, is de vraag naar particuliere huurwoningen bescheiden. Zodoende blijft ook het aanbod beperkt. De geringe belangstelling voor particuliere verhuur wordt nog eens versterkt doordat een groot gedeelte van het spaargeld van werkenden via de verplichte premieafdracht naar de pensioenfondsen gaat. En die beleggen bij voorkeur wereldwijd om zo hun risico's te spreiden.

Op al deze fronten vinden echter veranderingen plaats met als gevolg dat de belangstelling voor beleggen in huurwoningen groeit. Zo is onder leiding van het vorige kabinet de fiscale begunstiging van de eigen woning verminderd en trekt het huidige kabinet deze beleidslijn door. Verder zijn woningbouwcorporaties verplicht zich op lagere inkomensgroepen en sociale woningen te concentreren. De beperkte focus moet zorgen voor gelijkere concurrentie tussen verhuurders in het vrije segment.

Aandeel particuliere verhuur in woningvoorraad groeit

Veranderingen woningvoorraad in duizenden

	Koop	Particuliere verhuur	Corporaties
Beginstand 1 januari 2014	4237	940	2274
Toevoegingen nieuwbouw	41	18	28
Overige veranderingen	19	36	-49
Eindstand 1 januari 2016	4297	994	2253

Bron: CBS

Daarnaast krijgen werkenden door de flexibilisering van de arbeidsmarkt meer verantwoordelijkheid voor hun eigen pensioen en komt er meer spaargeld in particuliere handen. Anders dan institutionele beleggers richten particulieren hun blik vaker op vertrouwde investeringen in hun naaste omgeving, zoals huurwoningen. Overigens vindt er op dit laatste punt wel een verschuiving plaats. Bij de huidige lage rente staan de relatief veilige woningbeleggingen ook scherper op het netvlies bij institutionele beleggers. Volgens Capital Value verwierven Nederlandse pensioenfondsen in 2017 liefst 17.000 woningen, 35% meer dan in 2016. Hiermee ging een bedrag gepaard van EUR 3,5 mld.

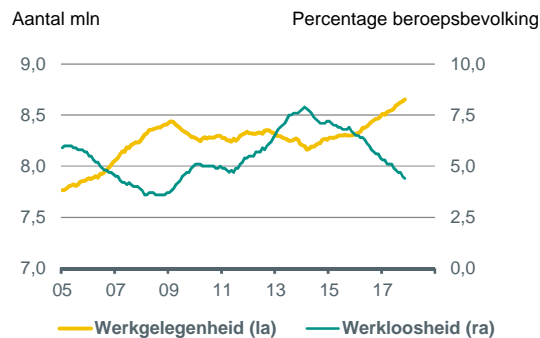
De komst van beleggers draagt bij aan de huidige prijsstijging. Hoewel hier kritische geluiden over te horen zijn in de Tweede Kamer, is de kans klein dat de regering zal ingrijpen. Behalve voor hogere prijzen in het koopsegment zorgen beleggers immers ook voor een ruimer aanbod van huurwoningen. En daar is nu juist veel behoefte aan. Een uitbreiding van het particuliere huursegment is gewenst, omdat veel huishoudens met een middeninkomen geen aanspraak kunnen maken op een sociale huurwoning, noch over de financiële middelen beschikken om een eigen woning te kopen. De omvangrijke vraag heeft geleid tot forse huurstijgingen. Maar volgens huurwoningssite Pararius zit daar weinig rek meer in. Pararius meldde onlangs dat de huren in de grote

steden niet meer zo hard stijgen, omdat huurders niet meer willen en kunnen betalen voor hun woning.

Optimisme over economie

Ook in het koopsegment staat de betaalbaarheid onder druk door de forse stijging van de huizenprijzen. Toch is de betaalbaarheid in historisch perspectief nog altijd gunstig dankzij de lage rente. Wat ook helpt is de toename van het besteedbaar inkomen. Internationale sentimentsindicatoren wijzen op groot optimisme over de mondiale economie. De activiteit trekt aan. Bedrijven krijgen meer vertrouwen in de toekomst en beginnen weer te investeren. Dit leidt tot een krachtige groei van het BBP, een toename van de wereldhandel en een verdere verbetering van de arbeidsmarkt. Nederland profiteert hier bovengemiddeld van en bevindt zich in de kopgroep van de eurozone. Dit zal niet gauw veranderen, want de regering heeft extra uitgaven gepland die de economische activiteit verder aanzwengelen.

Sterke verbetering van de arbeidsmarkt



Bron: X

Ook de Europese Centrale Bank (ECB) doet ook een duit in het zakje. Ondanks het economisch herstel is Frankfurt nog altijd niet gerust op de inflatieontwikkeling. Daarom houdt zij vast aan een ruim monetair beleid. Onlangs kondigde de ECB aan in ieder geval tot en met september 2018 door te gaan met obligaties opkopen. Zij wil maandelijks voor EUR 30 mld aan obligaties aanschaffen, de helft van het maandelijkse aankoopbedrag in 2017. De ECB heeft sinds het begin van het aankoopprogramma al voor omstreeks EUR 2.300 mld in het financiële systeem gepompt. Daar komt in 2018 dus tenminste EUR 270 mld bij. Dit sterkt de verwachting dat de rente voorlopig laag blijft.

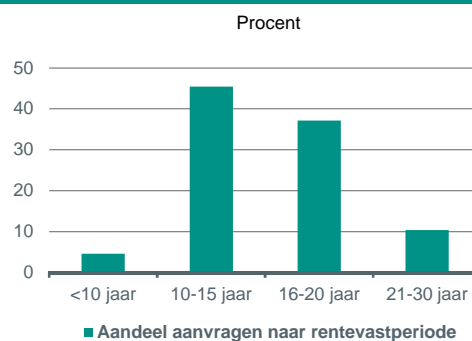
Rente blijft vooralsnog laag

De verbeterde economische omstandigheden, de stijgende huizenprijzen en de aanhoudend lage rente dragen bij aan een aanhoudend gunstig sentiment op de woningmarkt. Het krappe woningaanbod tempert het optimisme op de huizenmarkt echter enigszins. Door de slinkende voorraad te koop staande woningen krijgen potentiële kopers steeds meer moeite om een geschikte woning te vinden die past bij hun budget. Op termijn zal ook het voordeel van de lage rente kleiner worden. Zodra de ECB meer duidelijkheid verschaft over hoe en wanneer zij het monetair beleid wil normaliseren, zal het vooruitzicht van een rentestijging langzaam dichterbij komen.

Steeds meer huishoudens zijn zich hiervan bewust en houden al rekening met een toekomstige rentestijging.

Mocht de hypotheekrente inderdaad gaan stijgen, dan hoeft dat voor de meeste woningbezitters niet direct een probleem te vormen. De afgelopen jaren is de voorkeur voor lange rentevastperiodes sterk toegenomen. Bij de meeste hypotheekaanvragen die worden afgesloten bedraagt de rentevastperiode tien jaar of langer. De voorkeur daarvoor wordt gevoed door de sterke daling van de lange rente van de afgelopen jaren. Wat de voorkeur ook aanwakkert, is dat kopers meer hypotheek kunnen opnemen in verhouding tot hun inkomen indien zij kiezen voor een rentevastperiode van meer dan tien jaar.

Voorkeur lange rentevastperiode bij hypotheekaanvragen



Bron: HDN

Voor starters zal een eventuele rentestijging waarschijnlijk vervelender uitpakken. Bij een hogere rente mogen kopers immers minder lenen in verhouding tot hun inkomen. Dat wordt lastig na de forse stijging van de huizenprijzen. Een hogere rente zal de toegang tot een koopwoning dus belemmeren. Op dit moment zijn starters al minder optimistisch over de huizenmarkt dan doorstromers. Zij ondervinden hinder van de aangescherpte hypotheeknormen voor het onderpand, die dwingen om meer eigen geld in te brengen bij woningaanschaf. Maar starters hebben doorgaans nog weinig gelegenheid gehad om te sparen. Hun aandeel in de woningaankopen slinkt dan ook. De huidige verkoopstijging is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de doorstromers.

Sterke toename hypotheekproductie

In lijn met het grote aantal transacties en de forse prijsstijging is de hypotheekproductie in 2017 verder gestegen. Gedurende de twaalf maanden tot en met november is voor EUR 99 mld aan hypotheek verstrekt. Dat is een forse toename ten opzichte van 2013, toen het bedrag nog op EUR 37 mld lag.

Conform hun groeiende aandeel in de transacties is de toegenomen hypotheekproductie vooral toe te schrijven aan de doorstromers. Zij zijn verantwoordelijk voor meer dan de helft van de productie, starters ruim een kwart, en oversluiters voor omstreeks een vijfde. De hypotheeklening oversluiten is in zwang geraakt door de lage rente en de mogelijkheid om de boeterente af te trekken van de inkomstenbelasting. Inmiddels hebben zoveel huiseigenaren hun contract herzien, dat het aandeel oversluiters in de hypotheekproductie best eens zou kunnen gaan slinken. Daar staat

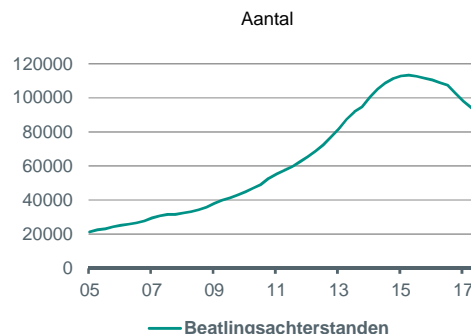
echter tegenover dat meer huizenbezitters ervoor kiezen hun huis te verbouwen in plaats van te verhuizen en daarvoor hun hypotheek verhogen.

Ondanks de hoge hypotheekproductie stijgt het uitstaande hypotheekbedrag slechts beperkt. Eind tweede kwartaal stond er in totaal EUR 671 mld aan hypotheek uit. Dat is EUR 6 mld meer dan een jaar eerder, oftewel een stijging van 1%. De zwakke stijging van het uitstaande hypotheekbedrag is deels toe te schrijven aan de toename van de vrijwillige aflossingen en de verruiming van de schenkingsvrijstelling. Ook speelt een rol dat de gemiddelde leeftijd van kopers stijgt en dat particuliere beleggers actiever worden op de woningmarkt. Oudere kopers brengen doorgaans meer eigen geld in om woningaanschaf te financieren. Dit geldt ook voor beleggers, al suggereren cijfers dat dit tegenwoordig minder is dan voorheen.

Aandeel NHG kleiner

Het aandeel hypotheeklen met een Nederlandse Hypotheekgarantie (NHG) in de hypotheekproductie is afgenomen. Momenteel maakt nog geen vier van de tien kopers van bestaande en nieuwbouwwoningen er gebruik van. In 2013 waren dat nog zeven van de tien. De afname is vooral te wijten aan de neerwaartse bijstelling van de kostengrens. Daardoor komen er minder woningen in aanmerking voor een garantie, helemaal nu de gemiddelde woningwaarde stijgt. Bij degenen die een woning met een waarde tot de kostengrens kopen, blijft de regeling populair. Volgens het Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW) kiest 69% van hen voor NHG.

Minder betalingsachterstanden dankzij herstel



Bron: BKR

In haar laatste kwartaalbericht meldt het WEW dat het aantal verliesdeclaraties blijft dalen. In de eerste drie kwartalen van 2017 slonk het aantal declaraties met meer dan een derde ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar, tot minder dan 1700. Het uitgekeerde verliesbedrag was dankzij het aanhoudende herstel van de woningmarkt met EUR 38 mln nog niet de helft van het bedrag van vorig jaar. Doordat er minder declaraties zijn en er premie-inkomsten binnen blijven vloeien voor nieuwe garanties, is het garantievermogen uitgegroeid tot meer dan EUR 1 mld. De kapitaalratio, oftewel het garantievermogen afgezet tegen het gegarandeerde vermogen, bedraagt 0,55%. Aan het begin van het jaar lag de kapitaalratio nog op 0,5%. Het woningmarktherstel draagt dus bij aan de financiële gezondheid van het Waarborgfonds.

Om de financiële weerbaarheid te waarborgen, komen er strengere buffervereisten voor banken. Nederlandse banken worden relatief sterk getroffen door de voorstellen die daarvoor op tafel liggen. Dit vanwege de relatief hoge hypotheek in verhouding tot de waarde van het onderpand. Volgens de nieuwe zogenoemde Basel-normen moeten de kapitaalbuffers van de Nederlandse banken samen met naar schatting EUR 14 mld omhoog. Hoewel de aanpassing minder straf uitvalt dan gedacht, staat vast dat banken hogere kosten moeten maken als zij een hypotheek verstrekken. Indien deze kosten in rekening worden gebracht bij klanten, zal de aanpassing tot iets hogere rentetarieven leiden. Maar zo ver is het nog niet. De voorstellen moeten eerst worden goedgekeurd door de diverse Europese lidstaten. Indien die ermee instemmen, zal de aanpassing pas vanaf 2022 ingaan.

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie en sectoren. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meringen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatie manager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden.